



УДК 341.96

[https://doi.org/10.52058/3041-1254-2026-1\(23\)-117-127](https://doi.org/10.52058/3041-1254-2026-1(23)-117-127)

Добрянська Наталія к.ю.н., проф., професор кафедри державно-правових та гуманітарних наук, навчально-наукового гуманітарного інституту, Таврійський національний університет ім. В. І. Вернадського, <https://orcid.org/0000-0002-6319-0409>

ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ STS-СЕК'ЮРИТИЗАЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ СТАБІЛІЗАЦІЇ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ КАПІТАЛІВ

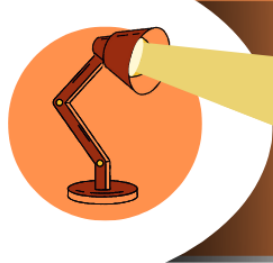
Анотація. У статті здійснено комплексний науково-теоретичний аналіз правової природи STS-сек'юритизації (Simple, Transparent and Standardised) як інноваційного інституту фінансового права, що виступає ключовим інструментом реформування та стабілізації міжнародного ринку капіталів. Автором обґрунтовано, що запровадження стандартів STS у межах Регламенту ЄС 2017/2402 та наступних оновлень стало системною відповіддю світової юридичної спільноти на дестабілізуючі чинники глобальної фінансової кризи, трансформуючи сек'юритизацію з інструменту приховування ризиків на прозорий механізм ефективного перерозподілу капіталу.

У дослідженні деталізовано три засадничі критерії сек'юритизації – простоту, прозорість та стандартизацію, а також розкрито їхнє правове наповнення через призму захисту прав інвесторів. Підкреслено, що статус «STS» не є формальною декларацією, а виступає специфічним правовим режимом, який надає учасникам ринку преференції у вигляді знижених пруденційних вимог до капіталу, що стимулює ліквідність банківського сектору. Доведено, що суб'єктивний характер оцінки однорідності активів (asset homogeneity) вимагає чіткої нормативної регламентації, аби уникнути юридичної невизначеності при структуруванні транскордонних угод.

Автором проведено детальний аналіз міжнародних актів у сфері регулювання STS-сек'юритизації на ринках капіталу. У статті обґрунтовано пропозиції щодо подальшої гармонізації міжнародного законодавства в частині уніфікації процедур розкриття інформації про базові активи. Автор пропонує розширити коло об'єктів сек'юритизації за рахунок «зелених» активів, що відповідає сучасним ESG-стандартам (Environmental, Social, and Governance), та імплементувати ці норми у національні правові системи країн, що розвиваються.

За результатами дослідження зроблено висновок, що правове регулювання STS-сек'юритизації є найефективнішим запобіжником проти системних фінан-





сових ризиків нового покоління. Доведено, що його дієвість як інструменту стабілізації міжнародного ринку капіталів прямо залежить від якості наглядової діяльності регуляторів та здатності юридичної конструкції забезпечити баланс між складністю фінансового інженерінгу та необхідністю абсолютної прозорості для кінцевого інвестора.

Ключові слова: ринок капіталу, STS-сек'юритизація, міжнародне регулювання, стабілізація активів.

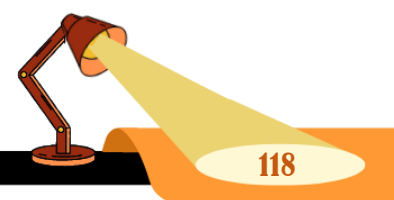
Dobrianska Nataliia V. I. Vernadsky Taurida National University, <https://orcid.org/0000-0002-6319-0409>

LEGAL REGULATION OF STS SECURITIZATION AS A TOOL FOR STABILIZING THE INTERNATIONAL CAPITAL MARKET

Abstract. The article provides a comprehensive scientific and theoretical analysis of the legal nature of STS securitization (Simple, Transparent and Standardised) as an innovative institution of financial law, which acts as a key tool for reforming and stabilizing the international capital market. The author substantiates that the introduction of STS standards within the framework of EU Regulation 2017/2402 and subsequent updates has become a systemic response of the global legal community to the destabilizing factors of the global financial crisis, transforming securitization from a tool for hiding risks into a transparent mechanism for effective capital redistribution. The study details three fundamental criteria for securitization - simplicity, transparency and standardisation, and also reveals their legal content through the prism of protecting investor rights. It is emphasized that the "STS" status is not a formal declaration, but is a specific legal regime that provides market participants with preferences in the form of reduced prudential requirements for capital, which stimulates the liquidity of the banking sector. It is proven that the subjective nature of the assessment of asset homogeneity requires clear regulatory regulation in order to avoid legal uncertainty when structuring cross-border transactions.

The author conducted a detailed analysis of international acts in the field of regulation of STS securitization in capital markets. The article substantiates proposals for further harmonization of international legislation in terms of unification of procedures for disclosing information about underlying assets. The author proposes to expand the range of securitization objects at the expense of "green" assets, which meets modern ESG standards (Environmental, Social, and Governance), and implement these norms in the national legal systems of developing countries.

The study concluded that legal regulation of STS securitization is the most effective safeguard against systemic financial risks of a new generation. It has been proven that its effectiveness as a tool for stabilizing the international capital market





directly depends on the quality of regulatory oversight and the ability of the legal structure to ensure a balance between the complexity of financial engineering and the need for absolute transparency for the end investor.

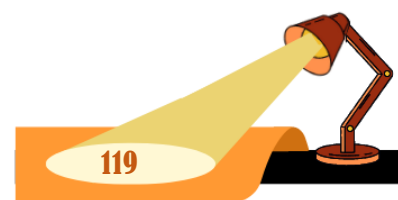
Keywords: capital market, STS securitization, international regulation, asset stabilization.

Постановка проблеми. Актуальність теми дослідження зумовлена необхідністю реформування міжнародного ринку капіталів шляхом впровадження прозорих інструментів перерозподілу ризиків, серед яких ключове місце посідає STS-сек'юритизація (Simple, Transparent, and Standardised). У межах правового поля Європейського Союзу (ЄС) цей інститут, закріплений Регламентом (ЄС)2017/2402, став системною відповіддю на недоліки класичних моделей сек'юритизації, що спровокували кризу 2008 року. Для сучасної правової науки вивчення механізмів STS-стандартів є фундаментальним завданням, оскільки вони дозволяють забезпечити юридичну визначеність у транскордонних угодах, мінімізувати асиметрію інформації між емітентами та інвесторами, а також створити стійку нормативну базу для стимулювання ліквідності фінансового сектору.

Для України актуальність даного дослідження підсилюється статусом кандидата на вступ до ЄС, що вимагає невідкладної імплементації європейського фінансового законодавства (*acquis communautaire*) у національну систему права. В умовах повоєнного відновлення економіки, правове забезпечення STS-сек'юритизації може стати дієвим інструментом для залучення міжнародних інвестицій та ефективного управління непрацюючими активами вітчизняних банків. Наукове осмислення критеріїв простоти, прозорості та стандартизації дозволить розробити теоретичне підґрунтя для розбудови сучасного ринку капіталів в Україні, здатного інтегруватися у глобальний фінансовий простір та протистояти системним ризикам.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Деякі аспекти правового регулювання сек'юритизації на міжнародному ринку капіталів досліджували вітчизняні та зарубіжні науковці, серед яких необхідно виокремити К. Байттебір, А. Гласмахера, Е. Енгелен, В. Кирія, Ю. Коваленко, С. Халатур та ін. Водночас, огляд наукової літератури з цієї проблематики показує, що у вітчизняній науці права недостатньо досліджень, присвячених саме аналізу правової природи та нормативно-правових особливостей STS-сек'юритизації як спеціального інструменту стабілізації міжнародного ринку капіталів.

Мета статті – всебічний аналіз правової природи та нормативно-регуляторних особливостей STS-сек'юритизації як спеціального інструменту стабілізації міжнародного ринку капіталів, а також розробка науково обґрунтованих пропозицій щодо вдосконалення правового регулювання в Україні та підвищення





ефективності структурування транскордонних угод із урахуванням стандартів ЄС задля забезпечення прозорості фінансових інструментів, мінімізації системних ризиків та створення дієвої правової основи для розвитку та євроінтеграції національного ринку капіталів.

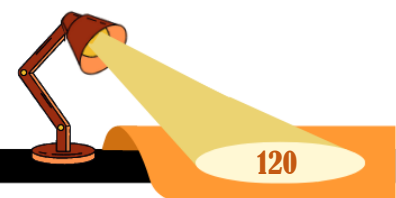
Виклад основного матеріалу. Сек'юритизація у науковій літературі розглядається як складний фінансово-правовий механізм, що передбачає об'єднання однорідних активів, які генерують грошові потоки (наприклад, банківських кредитів), у пул для їхнього подальшого перетворення через спеціальну юридичну особу у цінні папери, що реалізуються інвесторам на ринку капіталів [1].

Указуючи на те, що сек'юритизація є, в основному, досить привабливим інструментом структурованого фінансування, який дозволяє банкам вирішити низку проблем, пов'язаних з ліквідністю та необхідністю диверсифікації ризиків, деякі вчені, тим не менш, звертають увагу на те, що світова фінансова криза 2008 року внесла певні корективи щодо інвестування у ці інструменти [2, с. 52]. Указане зумовило появу нових підходів до сек'юритизація міжнародних активів, зокрема запровадження STS-стандартів у цій сфері.

Цей інструмент став предметом дослідження переважно зарубіжних науковців, які, зокрема зазначають, що юридична логіка розробників STS-стандартів вибудовується навколо двох ключових тез. По-перше, стверджується, що поточне скептичне ставлення інвесторів до європейських інструментів сек'юритизації є юридично необґрунтованим, оскільки вони історично демонстрували вищу якість порівняно з американськими аналогами. По-друге, визнається факт існування стійкого репутаційного бар'єру, що робить критично необхідним запровадження специфічного «регуляторного маркера». Це маркування має слугувати чітким юридичним сигналом для міжнародних інвесторів про те, що активи, структуровані за стандартами STS, фундаментально відрізняються від токсичних докризових моделей та позбавлені ризиків, притаманних ринку субстандартного кредитування США [3].

На сьогодні у європейському правовому полі розроблено низку актів, що регулюють різні аспекти сек'юритизації, у тому числі STS- сек'юритизації, які сформували сучасну архітектуру європейського ринку капіталів та визначили вектори розвитку транскордонної сек'юритизації.

Центральне місце у системі регулювання посідає Регламент (ЄС)2017/2402 [4], який став своєрідною «конституцією» ринку сек'юритизації. Його ключова наукова та практична цінність полягає у запровадженні дворівневої структури, що ґрунтується на встановленні загальних правил для всіх видів сек'юритизації (зокрема, щодо утримання ризику на рівні 5% та заборони пересек'юритизації) та виокремлення спеціального режиму для STS-угод. Цей Регламент трансформував підхід до нагляду, перенісши фокус із кількісних показників на якісні характеристики активів – їхню прозорість та однорідність. Для транскордонного





ринку капіталів це означало створення єдиного «маркера якості», який дозволяє інвесторам з різних юрисдикцій оперувати зрозумілими та уніфікованими категоріями ризику.

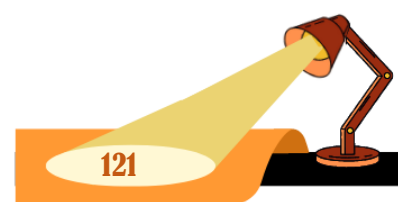
Актом, спрямованим на розширення цієї системи став Регламент (ЄС)2021/557 [5], прийнятий як частина Пакета відновлення ринків капіталу (Capital Markets Recovery Package). В аспекті нашого дослідження цей акт є показовим, оскільки він розширив рамки STS-стандартів на синтетичну сек'юритизацію (on-balance-sheet securitisation). Це стало значним кроком уперед для правової доктрини, адже раніше статус STS був доступний лише для угод зі «справжнім продажем» (true sale). Оновлення дозволило банкам вивільнити капітал від ризиків, не відчужуючи самі активи, що виявилось критично важливим для підтримки кредитування в умовах пандемічної кризи. Крім того, Регламент адаптував правила для сек'юритизації непрацюючих експозицій, що є надзвичайно актуальним для стабілізації фінансових систем країн, які перебувають у стані економічної турбулентності.

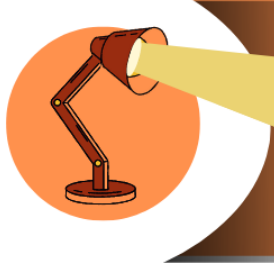
Окремий аспект стабілізації ринку розкривається через Директиву (ЄС)2019/2162 про облігації з покриттям (covered bonds) [6]. Хоча цей інструмент юридично відрізняється від сек'юритизації (зокрема, відсутністю ізоляції активів через SPV та наявністю механізму подвійної вимоги – double recourse), Директива є невід'ємною частиною регуляторного ландшафту. Вона гармонізувала вимоги до публічного нагляду та розкриття інформації, створивши для інвесторів надійну альтернативу сек'юритизації. В контексті дослідження цей акт демонструє комплексний підхід законодавства ЄС, окреслюючи систему «безпечних гаваней» для капіталу через високі стандарти покриття та суворий державний контроль, що в сукупності із STS-регламентами формує цілісний механізм захисту міжнародного фінансового ринку від системних шоків.

Таким чином, зазначені акти утворюють трирівневу систему захисту, починаючи від базових правил прозорості (Регламент 2017/2402) до гнучких інструментів кризового менеджменту (Регламент 2021/557) та паралельних механізмів надійного інвестування (Директива 2019/2162), що створює дієве правове середовище, де складність фінансових інженерій нівелюється чіткою нормативною регламентацією та публічним наглядом.

Окрім базових Регламентів ЄС, архітектура транскордонної сек'юритизації та її стабілізуюча функція спираються на низку інших фундаментальних актів, що створюють «систему координат», де технічні аспекти фінансів поєднуються з правовими гарантіями.

Зокрема, до таких можна віднести Стандарти Базельського комітету (BCBS) та IOSCO: Критерії STS (2015/2018) (Criteria for identifying simple, transparent and comparable (STS) securitisations) [7]. Хоча цей документ має статус «м'якого права» (soft law), саме він закладає глобальну доктринальну основу для STS. У





документі «Criteria for identifying simple, transparent and comparable securitisations» було вперше визначено 17 критеріїв, що дозволяють відрізнити допустиму сек'юритизацію від ризикових інструментів періоду 2008 року. Ці критерії стали «генетичним кодом» для європейського STS-регулювання. Для правової науки це приклад глобальної конвергенції фінансових стандартів, де технічні параметри активів (однорідність, якість андеррайтингу) стають обов'язковими юридичними вимогами.

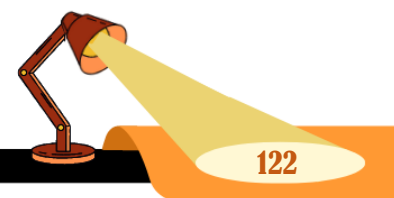
Іншим прикладом є Регламент (ЄС)575/2013 (Capital Requirements Regulation – CRR) [8], який застосовується у нерозривному зв'язку з Регламентом 2017/2402. Регламент визначає пруденційні вимоги до капіталу банків. Його пізніші зміни (зокрема, Регламент 2017/2401) встановили ієрархію підходів до ризиків, де для STS-позицій передбачені знижені коефіцієнти ризику. Саме цей акт став економічною основою правового регулювання та визначив, що сек'юритизація тільки тоді стає інструментом стабілізації ринку, коли банки отримують реальне полегшення капіталу за дотримання STS-стандартів.

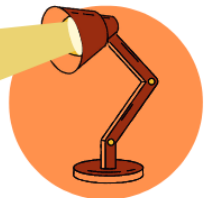
Окремо слід згадати Регламент (ЄС)2023/2631 про європейські зелені облігації [9], який є найбільш актуальним актом (станом на 2025–2026 роки), що відображає сучасний вектор розвитку ринку капіталу. Цей документ встановлює жорсткі рамки для використання маркування «European Green Bond». В аспекті сек'юритизації передбачено спеціальні умови розкриття інформації про те, як базові активи (наприклад, кредити на сонячні панелі) відповідають Таксономії ЄС, а також висвітлено перехід від просто «стабілізації» до «сталого розвитку» ринку капіталів. Використання STS-структур для «зелених» активів створило подвійний рівень надійності: юридичну прозорість та екологічну верифікацію.

Важливе регулятивне значення у досліджуваній сфері має Конвенція ООН про відступлення дебіторської заборгованості в міжнародній торгівлі (2001) [10], яка спрямована на подолання правових бар'єрів при транскордонній передачі прав вимоги (receivables), а також на масове відступлення майбутніх активів та знімає заборони на переуступку, які можуть бути прописані в договорах з боржниками. Указаний акт є фундаментальним для вирішення колізійних питань «справжнього продажу» (*true sale*), адже без уніфікації правил відступлення активів у різних юрисдикціях будь-яка STS-структура ризикує бути оскарженою в суді за національним правом однієї з країн учасників.

Досліджуючи правову природу STS-сек'юритизації як інноваційного інституту стабілізації міжнародного ринку капіталів, необхідно звернути увагу, що в правовому регулюванні України здійснені певні роки на шляху до імплементації вищезгаданих міжнародних актів у сфері сек'юритизації.

Ключовим національним документом стратегічного характеру у цій сфері є Концепція запровадження законодавчої бази щодо облігацій з покриттям та сек'юритизації в Україні, схвалена рішенням Національної комісії з цінних





паперів та фондового ринку (НКЦПФР). У Концепції, зокрема визначається, що однією з переваг, пов'язаних із сек'юритизацією, є те, що при сек'юритизації ризик за активами, включеними до пулу, переходить від оригінатора до власників облігацій, а отже це може використовуватися для зменшення тиску на капітал за рахунок сек'юритизованих активів. Окрім того, наголошується, що сек'юритизація може бути актуальною також і для небанківських організацій, які не мають доступу до фінансування через залучення депозитів або з боку центрального банку, і змушені покладатися на фінансування від комерційних банків, оскільки сек'юритизація надає таким організаціям доступ до альтернативного фінансування з використанням ринків капіталу [11].

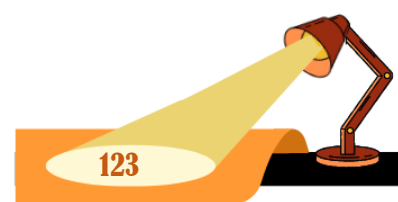
Також Концепція прямо передбачає впровадження моделі STS-сек'юритизації, встановлюючи вимоги до однорідності активів, прозорості структури та «справжнього продажу» (true sale) та розмежовує традиційні заставні облігації та сек'юритизацію, що дозволяє усунути правову плутанину, яка існувала в українському законодавстві раніше.

Важливо зазначити, що результатом імплементації Директиви (ЄС)2019/2162 стали зміни та доповнення до Закону України «Про іпотечні облігації» [12] та розробка нових нормативних актів, що регулюють облігації з покриттям. Крім того, адаптація Регламенту (ЄС)2017/2402 та STS-стандартів в Україні відбувається через оновлення Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [13]. На рівні підзаконних актів НКЦПФР та через зміни до Цивільного кодексу закріплюється концепція «ізолюваного майна», що є необхідним для реалізації вимог про «простоту» STS-угод.

Також необхідно вказати, що в умовах значної частки непрацюючих кредитів у банківській системі України, норми Регламенту 2021/557 стають особливо актуальними. Українські регулятори (НБУ та НКЦПФР) використовують підходи цього Регламенту для створення правових умов сек'юритизації проблемних активів, що дозволяє банкам розчищати баланси за прозорими процедурами, що є ключовим фактором фінансової стабільності під час воєнного та повоєнного періодів.

Окрім того, Україна є учасницею Конвенції ООН про відступлення дебіторської заборгованості в міжнародній торгівлі, що створює правовий фундамент для транскордонних угод. Конвенція дозволяє українським компаніям сек'юритизувати свою валютну дебіторську заборгованість на міжнародних майданчиках, забезпечуючи дійсність відступлення активів (assignment) незалежно від обмежень у первинних господарських договорах.

Узагальнюючи результати дослідження, можна визначити ключові нормативно-правові особливості STS-сек'юритизації, які трансформують її з ризикового фінансового інструменту на дієвий механізм стабілізації міжнародного ринку капіталів:





1. Жорстка юридична сегрегація та «справжній продаж» (True Sale) – правовою основою STS-стандартів є вимога абсолютної правової ізоляції активів. На відміну від докризових моделей, тут вимагається юридично підтвержене відступлення прав вимоги, яке не може бути перекваліфіковане судом у заставу у разі банкрутства оригінатора. Це створює «захищений периметр» для інвесторів, нівелюючи ризик банкрутства ініціатора угоди.

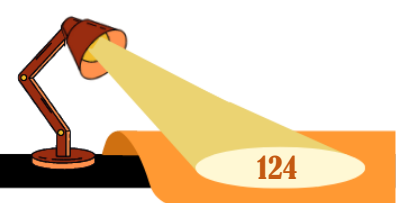
2. Нормативна гомогенність (однорідність) активів – регламентація STS забороняє змішування в одному пулі активів з різними профілями ризику (наприклад, іпотеки та автокредитів). Юридичне закріплення критеріїв однорідності дозволяє інвесторам проводити адекватний аналіз, уникаючи проблеми «прихованих ризиків», яка стала причиною краху ринку субстандартного кредитування.

3. Обов'язкове утримання ризику, що є фундаментальною особливістю та виражається через законодавчу вимогу до оригінатора або спонсора утримувати не менше 5% чистого економічного інтересу в сек'юритизованих активах. Указане правове зобов'язання усуває конфлікт інтересів, змушуючи ініціатора угоди ретельно відбирати активи, оскільки він поділяє ризики з кінцевими інвесторами.

4. Інституціоналізована прозорість та публічний нагляд, які передбачені STS-режимом шляхом створення стандартизованих шаблонів звітності та доступ до історичних даних про дефолти за активами мінімум за 5 років. Особливу роль відіграють незалежні суб'єкти перевірки відповідності (third-party verifiers), чия діяльність ліцензується регуляторами (наприклад, ESMA в ЄС). Це створює багаторівневу систему контролю, де юридична відповідальність за недостовірність даних покладена на всіх учасників процесу.

5. Пруденційне стимулювання через преференційні ваги ризику. Ключова правова особливість, що забезпечує стабілізацію ринку, - це інтеграція STS-стандартів із банківським регулюванням (CRR). Банки, що інвестують у STS-інструменти, мають право на знижені вимоги до капіталу, що робить такі інструменти високоліквідними та привабливими для капіталізації банківської системи у періоди економічної нестабільності.

Для забезпечення системної стійкості та поглиблення євроінтеграції національного ринку капіталів можна запропонувати розробити та прийняти спеціальний Закон України «Про сек'юритизацію та облігації з покриттям», який би повною мірою імплементував норми Регламенту (ЄС)2017/2402, зокрема в частині чіткого законодавчого закріплення правового режиму «справжнього продажу» (true sale) та детермінації критеріїв STS-відповідності для вітчизняних фінансових активів. Необхідним також видається запровадження інституту незалежних суб'єктів підтвердження відповідності під наглядом НКЦПФР для підтвердження прозорості та якості угод, а також гармонізація пруденційних





нормативів Національного банку України щодо зниження вагових коефіцієнтів ризику для інструментів, що відповідають стандартам STS, за аналогією з європейським Регламентом. У контексті транскордонного структурування доцільно нормативно врегулювати статус спеціалізованих установ як податково нейтральних суб'єктів та уніфікувати колізійні норми щодо відступлення прав вимоги, що дозволить мінімізувати юридичну невизначеність для міжнародних інвесторів, підвищити довіру до українських емітентів та створити надійний правовий фундамент для залучення довгострокового капіталу в процесі повоєнної відбудови економіки.

Висновки. У результаті проведеного наукового дослідження правових засад та особливостей регулювання STS-сек'юритизації можна зробити висновок про те, що STS-сек'юритизація є не просто специфічною категорією фінансових інструментів, а комплексною правовою доктриною, спрямованою на подолання репутаційної кризи ринку капіталів після 2008 року, що запроваджує чіткий юридичний поділ між прозорими, однорідними активами та складними, непрозорими структурами, що дозволяє мінімізувати асиметрію інформації між ініціаторами угод та інвесторами.

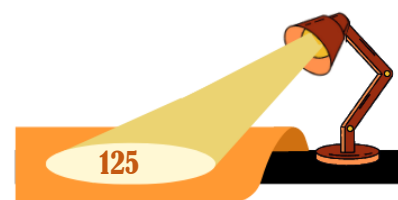
При цьому стабілізуюча функція STS-регулювання реалізується через трирівневу систему гарантій, а саме – юридичну (вимога «справжнього продажу» та ізоляції активів); економічну (обов'язкове утримання ризику на рівні 5% та зниження пруденційних вимог до капіталу) та наглядову (залучення незалежних верифікаторів та суворий розкриття інформації), що перетворює сек'юритизацію з чинника системного ризику на інструмент ефективного перерозподілу ліквідності у глобальному фінансовому просторі.

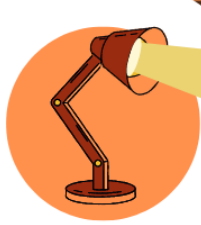
Важливо зазначити, що для України імплементація стандартів STS, визначена в Концепції НКЦПФР, є фундаментальним кроком на шляху до адаптації національного законодавства до *acquis communautaire* ЄС. Упровадження положень Регламенту (ЄС)2017/2402 та Директиви (ЄС)2019/2162 у вітчизняну правову систему дозволить не лише створити прозорий ринок капіталу, а й забезпечити банки дієвим інструментом управління непрацюючими активами, що є критичним для фінансової стабільності в умовах повоєнного відновлення.

Подальший розвиток правового регулювання в Україні у цій сфері має бути спрямований на прийняття спеціалізованого законодавства, яке б запроваджувало інститут незалежної верифікації та створювало умови для транскордонного структурування угод, що дозволить українським емітентам стати повноправними учасниками міжнародного ринку капіталів, залучаючи довгострокові інвестиції на засадах надійності та прозорості, що є особливо важливим для повоєнної економічної відбудови.

Література:

1. Bytтеbier K., De Troyer J. Legislation Comment: The EU's Attempt for a High-Quality Securitisation Market: A Success Story? *European Business Law Review*. 2022. Vol. 33(6). P. 991–998.

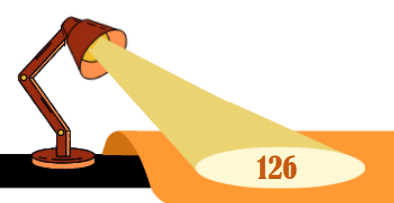




2. Кириї В. Сек'юритизація як основний інструмент структурованого фінансування банків: теоретичні аспекти та сучасні тенденції. *Економіка*. 2013. Вип. 12(153). С. 49-53.
3. Engelen E., Glasmacher A. The waiting game: How securitization became the solution for the growth problem of the Eurozone. *Sage journals*. Vol. 22. Iss. 2. URL: <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1024529418758579>.
4. Regulation (EU)2017/2402 of the European parliament and of the council of 12 December 2017 laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation, and amending Directives 2009/65/EC, 2009/138/EC and 2011/61/EU and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 648/2012. URL : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02017R2402-20210409>.
5. Regulation (EU)2021/557 of the European Parliament and of the Council of 31 March 2021 amending Regulation (EU) 2017/2402 laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation to help the recovery from the COVID-19 crisis. URL : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32021R0557>.
6. Директива Європейського Парламенту і Ради (ЄС)2019/2162 від 27 листопада 2019 року про випуск облігацій з покриттям та публічний нагляд за облігаціями з покриттям та про внесення змін до директив 2009/65/ЄС та 2014/59/ЄС: Міжнародний документ від 27.11.2019 № 2019/2162. URL : https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/984_021-19#Text.
7. Criteria for identifying simple, transparent and comparable short-term securitisations (2015/2018). URL: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d441.htm>.
8. Regulation (EU)575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 Text with EEA relevance. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj/eng>.
9. Regulation (EU)2023/2631 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on European Green Bonds and optional disclosures for bonds marketed as environmentally sustainable and for sustainability-linked bonds. URL : https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L_202302631.
10. Конвенція ООН про відступлення дебіторської заборгованості в міжнародній торгівлі (2001). URL : <https://uncitral.un.org/ru/texts/securityinterests/conventions/receivables>.
11. Концепція запровадження законодавчої бази щодо облігацій з покриттям та сек'юритизації в Україні: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.02.2023 № 139. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0139863-23#Text>.
12. Про іпотечні облігації: Закон України від 22.12.2005 № 3273-IV. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15#Text>.
13. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.

References:

1. Byttebier, K., & De Troyer, J. (2022). Legislation Comment: The EU's Attempt for a High-Quality Securitisation Market: A Success Story? *European Business Law Review*, 33(6), 991–998.
2. Kyrii, V. (2013). Sekiurytyzatsiia yak osnovnyi instrument strukturovanoho finansuvannia bankiv: teoretychni aspekty ta suchasni tendentsii [*Securitization as a major instrument of structured financing of banks: theoretical aspects and current trends*]. *Ekonomika* [Economy], 12(153), 49-53 [in Ukrainian].
3. Engelen, E., & Glasmacher, A. (2018). The waiting game: How securitization became the solution for the growth problem of the Eurozone. *Capital & Class*, 42(2), 263-282. Retrieved from: <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1024529418758579>.





4. Regulation (EU) 2017/2402 of the European Parliament and of the Council of 12 December 2017 laying down a general framework for securitisation and creating a specific framework for simple, transparent and standardised securitisation... (2017). *eur-lex.europa.eu*. Retrieved from: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02017R2402-20210409>.

5. Regulation (EU) 2021/557 of the European Parliament and of the Council of 31 March 2021 amending Regulation (EU) 2017/2402 to help the recovery from the COVID-19 crisis. (2021). *eur-lex.europa.eu*. Retrieved from: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32021R0557>.

6. Dyrektyva Yevropeiskoho Parlamentu i Rady (YeS) 2019/2162 vid 27 lystopada 2019 roku pro vypusk oblihasii z pokryttiam ta publichnyi nahlid za oblihasiiamy z pokryttiam...: Mizhnarodnyi dokument vid 27.11.2019 № 2019/2162 [*Directive (EU) 2019/2162 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the issue of covered bonds and covered bond public supervision...: International document from Nov. 27, 2019 No. 2019/2162*]. (n.d.). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/984_021-19#Text [in Ukrainian].

7. Criteria for identifying simple, transparent and comparable short-term securitisations (2015/2018). (2018). *bis.org*. Retrieved from: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d441.htm>.

8. Regulation (EU)575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms... (2013). *eur-lex.europa.eu*. Retrieved from: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj/eng>.

9. Regulation (EU)2023/2631 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on European Green Bonds and optional disclosures for bonds marketed as environmentally sustainable. (2023). *eur-lex.europa.eu*. Retrieved from: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L_202302631.

10. Konventsia OON pro vidstuplennia debitorskoi zaborhovanosti v mizhnarodnii torhivli (2001) [*United Nations Convention on the Assignment of Receivables in International Trade (2001)*]. (n.d.). *uncitral.un.org*. Retrieved from: <https://uncitral.un.org/ru/texts/securityinterests/conventions/receivables> [in Ukrainian].

11. Kontseptsia zaprovadzhennia zakonodavchoi bazy shchodo oblihasii z pokryttiam ta sekiurytyzatsii v Ukraini: Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku vid 14.02.2023 № 139 [*Concept for introducing a legislative framework for covered bonds and securitization in Ukraine: Decision of the National Securities and Stock Market Commission of Feb. 14, 2023 No. 139*]. (n.d.). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0139863-23#Text> [in Ukrainian].

12. Pro ipotechni oblihasii: Zakon Ukrainy vid 22.12.2005 № 3273-IV [*On Mortgage Bonds: Law of Ukraine from Dec. 22, 2005 No. 3273-IV*]. (n.d.). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3273-15#Text> [in Ukrainian].

13. Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 № 3480-IV [*On Capital Markets and Organized Commodity Markets: Law of Ukraine from Feb. 23, 2006 No. 3480-IV*]. (n.d.). *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> [in Ukrainian].

